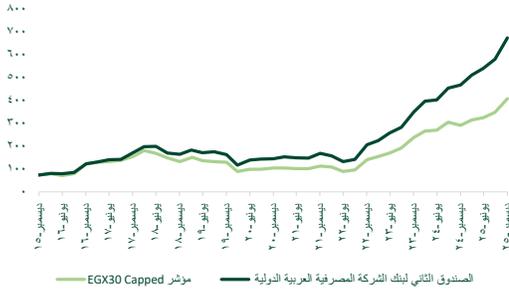


## محفظه الصندوق

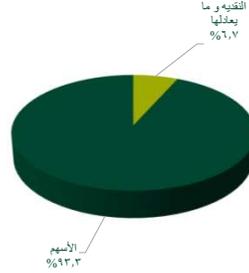
## أداء الصندوق

الفترة	الأداء
الربع الرابع ٢٠٢٥	١٦,١%
٢٠٢٥	٤٣,٩%
٢٠٢٤	٣٤,١%
٢٠٢٣	٦٨,٩%
منذ الإدارة بواسطة المجموعة المالية هيرميس (٢٦-يونيو-٢٠٢٣)	١٦١,٣%
منذ التأسيس	٥٠٤٣,٥%

## الإداء



## توزيع الأصول



## التقرير الربع سنوي

الربع الرابع ٢٠٢٥

## هدف الإستثمار

الهدف الإستثماري الرئيسي للصندوق هو تعظيم رأس مال المستثمر علي المدى الطويل من خلال تحقيق أعلى عوائد ممكنة تتناسب مع درجة المخاطر المرتبطة بالأدوات المستثمر فيها بالصندوق.

## مجالات الإستثمار

- يستثمر الصندوق بشكل رئيسي في الأوراق المالية للشركات المدرجة في البورصة المصرية  
- يسمح للصندوق أيضا الإستثمار في سندات الشركات وسندات التوريق و الدواع وفقاً للنسب المسموح بها في نشرة الاكتتاب.

## الاكتتاب/الإسترداد

- يقدم الصندوق سيولة أسبوعية للمستثمرين  
- يتم تحديد سعر الوثيقة في آخر يوم عمل مصري من كل أسبوع

## بيانات الصندوق

نوع الصندوق	سوق أسهم مقترح
تاريخ التأسيس	أكتوبر ١٩٩٧
سعر الوثيقة ج.م	٥١٥,٦٢ ج.م
اجمالي التوزيعات من التأسيس	٧٥٦,٢٦ ج.م
حجم الصندوق	٨٢,٢٠ مليون ج.م

## مدير الإستثمار

شركة الإدارة	هيرميس لإدارة الإستثمارات
مدير الإستثمار	نبيل موسى
مساعد مدير الإستثمار	مصطفى عامر
بداية الإدارة بواسطة المجموعة المالية هيرميس	يونيو ٢٠٢٣

## بيانات التواصل

بنك الشركة المصرفية العربية	١٦٦٦٨
تليفون	http://www.saib.com/eg/
الخطوات الإلكترونية	

## تحليل السوق

## السوق الأمريكي

سجلت الأسواق الأمريكية عاما إيجابيا جديداً بنهاية عام ٢٠٢٥، حيث أعلق مؤشر S&P ٥٠٠ عند مستوى ٦,٨٤٦ نقطة، محققاً مكاسب قدرها ١٦,٤%، مع تداوله بالقرب من أعلى مستوياته التاريخية البالغة ٦,٩٨٣ نقطة والمسجلة في ٢٤ ديسمبر. وبالأخص أن السعور في الأسواق كزامن مع دورة التيسير النقدي التي انتهجها الاحتياطي الفيدرالي، حيث قام بخفض أسعار الفائدة بمقدار ١,٧٥% خلال الفترة من سبتمبر ٢٠٢٤ إلى ديسمبر ٢٠٢٥، مما أدى إلى خفض سعر الفائدة المرجعي إلى ٣,٥%. ومع ذلك، أشار الاحتياطي الفيدرالي في اجتماعه الأخير إلى أن أي تحديلات مستقبلية ستكون أكثر اعتماداً على البيانات الاقتصادية. وبناء عليه، فإن أي خفض إضافي في أسعار الفائدة سيعتمد بشكل أساسي على استقرار سوق العمل، لا سيما أن معدل التضخم بات يتقلع دون مستوى سعر الفائدة المرجعي.

نعتقد أن الاقتصاد الأمريكي سيحقق نمواً اقتصادياً يفوق التوقعات خلال عام ٢٠٢٦، مدفوعاً بانخفاض أسعار الفائدة واستمرار التحفيز المالي، الأمر الذي من شأنه دعم النمو الإنتاجية وزيادة استثمارات الشركات. ومع ذلك، من المتوقع أن يظل سوق العمل ضعيفاً نسبياً إلى حين اكتمال انتقال آثار الرسوم الجمركية إلى الأسعار، مما يهدد المجال لخفض إضافي في أسعار الفائدة بنحو ٠,٥% للوصول بالاقصا إلى وضعية الجيد النقدي.

ويرى بعض المستثمرين أن السوق تمر بحالة فقاعة، إلا أننا نبرز نقطتين أساسيتين في هذا السياق:

1. استقر مضاعف الربحية المستقبلي للسوق (Forward P/E) عند نحو ٢٢ مرة منذ منتصف عام ٢٠٢٤، ما يشير إلى أن ارتفاع أسعار الأسهم جاء متماشياً مع نمو الأرباح.
2. ووفقاً لنموذج الاحتياطي الفيدرالي (Fed Model)، فإن مؤشر S&P ٥٠٠ ذو الوزن المتساوي يتداول دون قيمته المعتادة بنحو ٢٥%، في حين أن المؤشر المرجح بقيمة السوقية يتداول عند قيمته المعتادة. ويعكس ذلك أن سهم النمو قد يبدو مرتفعة التقييم نسبياً، في حين لا تزال غالبية الأسهم العادية دون قيمتها المعتادة، علماً بأن سهم النمو المرتفع عادة ما تتناول بعلاوة سعريه. وبناء على ما سبق، نتوقع أن يحرك السوق بشكل عرضي خلال النصف الأول من عام ٢٠٢٦، خاصة إذا ظل التضخم قريباً من مستوى ٣,٠%. الأمر الذي قد يدفع الاحتياطي الفيدرالي إلى التخطي تجاه مزيد من خفض أسعار الفائدة. إلا أننا نتوقع في النصف الثاني من العام تسارع وتيرة تراجع التضخم مع انحسار آثار الرسوم الجمركية وتباطؤ نمو الأجور، ما يسمح للسياسة النقدية بالعودة إلى مسار التيسير، ويمهد الطريق لارتفاع مؤشر S&P ٥٠٠ بنحو ١٥% إضافية خلال عام ٢٠٢٦.

## الأسواق الناشئة

حققت الأسواق الناشئة أداءً قوياً خلال عام ٢٠٢٥، حيث ارتفع مؤشر MSCI للأسواق الناشئة بنسبة ٣٠,٦%، متفوقاً بشكل ملحوظ على أداء السوق الأمريكية. ونرى أن هذا الأداء كان طبيعياً، في ظل تناول الأسواق الناشئة عند خصم كبير مقارنة بالسوق الأمريكية. وعادة ما يتقلص هذا الخصم خلال فترات التيسير النقدي من جانب الاحتياطي الفيدرالي، ومع ضعف الدولار الأمريكي مقابل العملات الرئيسية الأخرى.

تعد الصين أكبر مكون في مؤشر الأسواق الناشئة، إذ تمثل نحو ٣٠% من وزن المؤشر، وبالتالي فإن لها تأثيراً كبيراً على الأداء العام. ونلاحظ أن الاقتصاد الصيني ينقسم إلى قطاعين رئيسيين: "الاقتصاد الجديد" الذي يشمل ابتكارات الذكاء الاصطناعي، ويطارات السيارات الكهربائية، والصناعات الدوائية الحيوية، وقطاع الطيران والفضاء، وبد المحرك الأساسي للنمو؛ و"الاقتصاد القديم" الذي يشمل قطاع العقارات والصناعات منخفضة القيمة المضافة، والذي لا يزال يعاني من تراجع هيكلي. ويبدو أن الحكومة الصينية تركز على الحفاظ على هذا النموذج من خلال إعطاء الأولوية لكافة جانب العرض على حساب تحفيز الطلب.

نتوقع أن يواصل الاقتصاد الصيني النمو بوتيرة مماثلة خلال عام ٢٠٢٦، مدفوعاً بارتفاع الإنتاجية ويقتصر من التحفيز المالي، في ضوء الوضع المالي الأكثر مقلقة للصين مقارنة بالولايات المتحدة. إضافة إلى ذلك، نتوقع تحسن صفاتي الصادرات الصينية في ظل تراجع حدة التوترات الجيوسياسية بين الولايات المتحدة والصين، مع التخطيط لزيارتين رئاسيتين خلال شهري أبريل وأكتوبر ٢٠٢٦.

خامساً، نعتقد أن الأسواق الناشئة ستواصل تحقيق مكاسب طالما ظل الاقتصاد الأمريكي في دورة تيسير نقدي، وبقي الدولار الأمريكي ضمن نطاق تداول مستقر. ومع ذلك، لا نرى مبرراً قوياً لاستمرار تفوق الأسواق الناشئة على السوق الأمريكية بنصف الوتيرة التي شهدناها في عام ٢٠٢٥.

## سوق الأسهم المصرية

ارتفع السوق المصري بنسبة ٤٠,٦% بالجنه المصري خلال عام ٢٠٢٥، في حين ارتفع الجنه المصري بنسبة ٦,٦%، ما يعكس عائداتاً إجمالياً للسوق بنحو ٥٠% عند احتسابه بالدولار الأمريكي. وأعلى السوق العام عند مستوى ٤١,٨٢٩ نقطة، أي أقل بنحو ١,١% فقط من أعلى مستوياته التاريخية البالغة ٤٢,٣٠٥ نقطة والمسجلة في ١٥ ديسمبر.

ونلاحظ أن الدخل التشغيلي للشركات ارتفع بنسبة ٢٤,٣% خلال فترة التسعة أشهر الأولى من عام ٢٠٢٥، ما يشير إلى توسع مضاعفات التداول في السوق للمرة الأولى منذ عدة سنوات. وقد ارتفع مضاعف الربحية المستقبلي (Forward P/E) من نحو ٦,٠ مرات إلى حوالي ٧,٨ مرات. وجاء هذا التوسع متماشياً مع الاتجاهات السائدة في الأسواق الناشئة، وعلى الرغم من ذلك، لا يزال السوق يتداول عند خصم يناهز ١٣% مقارنة بمتوسطه التاريخي لمضاعف الربحية البالغ ٩,٠ مرات.

نعتقد أن السوق سيواصل زخمه الإيجابي خلال عام ٢٠٢٦، مدفوعاً بمزيد من خفض أسعار الفائدة، وتعاقب مستويات الدخل في أعقاب استقرار سعر الصرف، بما يعزز الطلب المحلي، إلى جانب عوامل خارجية مواتية، في مقدمتها ضعف الدولار الأمريكي واستقرار أسعار النفط. ونتيجة لذلك، من المتوقع أن يستفيد السوق من نمو صفحي في أرباح الشركات، بالتوازي مع توسع إضافي في مضاعفات التقييم، بما يتماشى مع الأداء المتوقع لأسواق الأسهم العالمية الناشئة.